



21 março 2016 Nº 505

INVESTIMENTOS COM SABOR A FÉRIAS

DIVERSIFIQUE A SUA CARTEIRA
INVESTINDO EM FUNDOS MULTI-ATIVOS OU
PPRS DA IMGA E VÁ DE FIM DE SEMANA

i | m | g | a |

Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA...

A magnitude das movimentações do mercado...

A magnitude das movimentações do mercado nos primeiros meses de 2016 fazem temer uma recessão global - mas será que estes movimentos drásticos refletem realmente a saúde da economia global?

ver +

Os principais índices europeus terminaram a semana em ligeira correção pressionados pela valorização do euro face ao dólar, uma vez que esse movimento prejudica as receitas obtidas em dólares que as cotadas do velho continente recebem. A Fed manteve a taxa de juro diretora inalterada mas a revelação de que o ritmo de aumento dos juros será mais lenta que o previsto acabou por levar a uma desvalorização do dólar e a um *rally* das praças norte-americanas. Adicionalmente o setor de Recursos Naturais também beneficiou com esta queda da divisa norte-americana, uma vez que as empresas do setor consolidam, na sua maioria, as suas contas em dólares e permitem obter um maior volume de vendas.

Euro Stoxx 50 -0,5%, **FTSE MIB** -2%, **ASE** -3,1%, **FTSE** +0,8%, **CAC** -0,7%, **DAX** +1,2%, **IBEX** -0,4%; **Dow Jones** +2,3%; **S&P 500** +1,35%, **Nasdaq 100** +1,1%; **Nikkei** -1,3%, **Hang Seng** +2,3%, **Shangai Comp.** +5,2%.

Perspetivas

Terça-feira, **dia 22**, os valores preliminares dos PMIs da Zona Euro devem sinalizar ganho de *momentum* na industria e manutenção do ritmo de expansão nos serviços em março. O indicador alemão IFO deve mostrar ligeira melhoria do Sentimento Empresarial e o Zew Survey um aumento da Confiança dos analistas e investidores institucionais. A evolução da inflação no Reino Unido (deve ter aumentado 10pb para 0,4% em fevereiro) tem interferência na política monetária do Banco de Inglaterra. Nos EUA a Markit dá uma indicação preliminar de atividade transformadora (deve sinalizar aceleração do ritmo de crescimento).

Quarta-feira, **dia 23**, a realçar o índice de Confiança dos

Consumidores na Zona Euro em março, com os analistas a anteverem uma pequena melhoria no último mês, e Vendas de Casas Novas nos EUA (espera-se que tenham aumentado 3,2% em fevereiro, face a janeiro).

Quinta-feira, **dia 24**, o GfK deve antecipar estagnação da Confiança dos Consumidores alemães em abril. Em França teremos dados de Confiança empresarial e na indústria. As Vendas a Retalho no Reino Unido (em fevereiro) e em Itália (em janeiro) têm interesse para a projeção da evolução do setor no 1º trimestre. Nos EUA os dados mais relevantes são a indicação preliminar para o ritmo nos serviços (espera-se regresso à expansão em março) e as Encomendas de Bens Duradouros (devem ter caído 2,5% em fevereiro, mas o principal enfoque estará nas encomendas de equipamentos, por ser um barómetro de sentimento empresarial).

Sexta-feira, **dia 25**, a generalidade das praças europeias e Wall Street estarão encerradas (Sexta-feira Santa), sendo ainda assim revelada a evolução da economia francesa no 4º trimestre de 2015 (valor final deve confirmar expansão de 0,3%) e da norte-americana (estimada taxa sequencial anualizada de 1%).

Resultados

Europa

Dia 22 - Enel Green Power;

Dia 23 - Hermes International e Kingfisher;

Dia 24 - Bolloré, Accenture e Next.

EUA

Dia 22 - Nike e Red Hat;

Dia 23 - General Mills;

Dia 24 - Carnival.

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do *síte* do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

O PSI20 contrariou o sentimento europeu e valorizou 3,4% para 5.172,80 pontos impulsionado pela Galp Energia (+6,7% para € 11,41), que acompanhou o desempenho positivo do preço do petróleo, e pelos CTT (+9,5% para € 8,60), na semana em que divulgaram os seus resultados e assistiram à abertura do banco postal ao público na passada sexta-feira. A Mota-Engil (+9,6% para € 1,937), que divulgou alguns dados operacionais, fecha o pódio das valorizações. A semana foi também positiva para a Sonae (+3,8% para € 1,035), com os investidores a aplaudirem os 6,2% de margem operacional alcançada no retalho alimentar, e para a EDP (+3,8% para € 3,089), que aproveitou o programa de compras do BCE para emitir dívida a 7 anos de forma a reduzir a pressão sobre a sua dívida. A REN (+3,9% para € 2,81) também reagiu positivamente em resposta à divulgação de resultados acima do esperado. A revisão anual do PSI20, que teve lugar ao fecho de sexta-feira, levou a variações expressivas de alguns títulos, a exemplo da Teixeira Duarte, que tombou mais de 25% na sessão e encerrou a semana a perder 22,3%, e da Impresa (-

4% na semana), as duas cotadas que abandonaram o índice.

PSI20 já conta com novos títulos

Em consequência da sua revisão anual, o PSI20 sofreu alterações efetivas ao fecho de 18 de março, algo que levou a variações muito significativas nas últimas horas de negociação dessa sessão para algumas cotadas. O índice começou a negociação de 21 de março (segunda-feira) já com Sonae Capital, Montepio e Corticeira Amorim na sua

composição e com o BCP a ganhar maior preponderância devido ao aumento do seu peso. De saída estiveram Teixeira Duarte e Impresa, enquanto Galp e Jerónimo Martins, perdem preponderância, devido à regra de peso máximo de 12%. Saíram duas, entraram três, pelo que o PSI20 tem agora dezoito cotadas na sua constituição.

Galp Energia revê em baixa valor do investimento anual até 2020

No seu Dia do Investidor, a Galp Energia afirmou que planeia investir anualmente entre € 1.000 e € 1.200 milhões de 2016 a 2020, com as unidades de exploração e produção a representarem cerca de 85%. A projeção compara com o intervalo entre os € 1,2 e os € 1,4 mil milhões antecipados em março de 2015. A petrolífera portuguesa prevê um crescimento anual da produção de 25% a 30% entre 2015 e 2020. O EBITDA deverá crescer anualmente 15% no mesmo período. Para 2016 a Galp projeta um EBITDA entre os

€ 1,2 e os € 1,3 mil milhões com o *capex* a situar-se entre os € 1,1 e os € 1,3 mil milhões. Adicionalmente projetou uma redução de custos nas áreas de refinação e distribuição no valor de € 150 milhões até 2020. A Galp irá distribuir um dividendo de € 0,41 por ação referente aos resultados do ano passado. A partir de 2017 a empresa pretende distribuir um dividendo de € 0,50/ ação, terminando com a política de crescimento anual de 20% do dividendo.

Jerónimo Martins prevê EBITDA positivo a partir de 2018 na Colômbia

A Jerónimo Martins anunciou que pretende investir entre € 500 e € 600 milhões na Colômbia durante os próximos 5 anos, estando presente em 5 regiões com a abertura de

mil lojas até 2020. Em 2016 a retalhista espera abrir entre 70 a 100 lojas. A Jerónimo Martins projeta um EBITDA positivo a partir de 2018.

Governo polaco poderá apresentar dois tipos de taxa sobre os retalhistas

A imprensa internacional noticia que o governo polaco poderá apresentar duas opções de taxas aos retalhistas: progressiva e *flat*. No primeiro caso a taxa máxima não excederá os 2%. É um *trigger* importante para empresas como a Jerónimo Martins, uma vez que obtém mais de 60% das suas receitas

naquele país. Paralelamente o assessor da PM, Henryk Kowalczyk, afirmou que o governo não pretende que os bancos registem prejuízos referente aos empréstimos concedidos em francos suíços.

CTT apresentam contas globalmente alinhadas com perspetivas de mercado

Os CTT apresentaram um crescimento de 6,6% nos resultados operacionais recorrentes antes de depreciações e amortizações (EBITDA), para os € 144 milhões, valor que excede ligeiramente os € 139,15 milhões antecipados pela média dos 13 analistas que contribuem para a Bloomberg. O Correio contribuiu com 69%, os Serviços Financeiros com 28% e o Expresso e Encomendas com 3%. Excluindo os

caminho para o Banco CTT, conforme revelaram os CTT à CMVM. Os Gastos operacionais estabilizam, pelos € 583,2 milhões, fundamentalmente devido à compensação da reintrodução da remuneração variável e dos aumentos salariais com a redução dos gastos decorrentes do novo plano de saúde, do *outsourcing* de sistemas de informação e da racionalização das operações e da rede de lojas. Se

gastos recorrentes com o Banco CTT, o EBITDA cresceu 10,3% em termos comparáveis. No entanto, os rendimentos operacionais recorrentes cresceram apenas 1,3% para € 727,2 milhões, ficando um pouco aquém dos € 731,3 milhões aguardados. A justificar estes rendimentos esteve um aumento de 1,5% nos rendimentos de correio, em resultado da desaceleração da queda de tráfego (o tráfego de correio endereçado contraiu 3,2%, de forma mais suave que o verificado em 2014, -5,7%), compensada por um aumento de 4,1% no preço médio. Os rendimentos do Expresso e Encomendas crescem 1,7% com crescimento de tráfego de 3,2%, impactado pelo foco na integração das redes em Portugal e a reestruturação em curso em Espanha. Já os Serviços Financeiros registam um crescimento dos rendimentos recorrentes de 1,9%, mantendo esta alavanca como fundamental no crescimento global dos CTT e abrindo

excluímos os gastos recorrentes de € 5 milhões com o Banco CTT, verifica-se uma ligeira redução. O resultado líquido caiu 6,6% para € 72,1 milhões, vindo praticamente em linha com o aguardado, influenciado por gastos não recorrentes de € 9,8 milhões (dos quais € 6,4 milhões estão relacionados com o Banco CTT), sendo que em termos recorrentes cresceu 12,5%. Em termos de situação financeira, os CTT apresentaram uma posição de caixa ajustada no final de 2015 de € 279 milhões, igual a 2014, apesar do elevado crescimento de 94,8% do investimento realizado em 2015. A empresa vai propor um dividendo de € 0,47 por ação. O CEO Francisco Lacerda referiu na apresentação de contas que os resultados são sólidos e permitem suportar o crescimento da nova era dos CTT, que é o nascimento do banco, acrescentando que o objetivo do banco para 2016 é a captação de clientes.

Pharol em conversações com fundo americano sobre futuro da Oi

Segundo a Globo, a Pharol estará em conversações com o fundo americano Cerberus para uma eventual alienação da participação na Oi e um possível aumento de capital. A mesma fonte indicou que a Pharol pretende propor ao conselho da Oi uma proposta de salvamento da empresa

que não passe pela renegociação com credores. O Cerberus pretende ser um investidor com influência sobre a gestão da Oi sabendo que os acionistas portugueses detêm 4 dos 11 assentos no conselho da Oi, possuindo cerca de 27,5% das ações.

Sonae com margem EBITDA no Modelo-Continente acima dos 6%

A Sonae divulgou os seus resultados referentes ao ano de 2015. O volume de negócios consolidado aumentou 0,8% para os € 5,014 mil milhões, beneficiado pelo desempenho positivo do Modelo-Continente e da Sonae Sierra. O Modelo-Continente cresceu 1,8% no último trimestre do ano gerando um aumento do volume de negócios de 0,8% em 2015, beneficiado pela abertura de 11 lojas Continente Bom Dia, 2 lojas Continente Modelo e 65 lojas Meu Super. O EBITDA ajustado do grupo ascendeu a € 331 milhões, representando uma queda de 1pp face a 2014 e que compara negativamente com os € 339 milhões esperados pelo

consenso de mercado. Nesta rúbrica há a destacar a queda de 10,7% da área Modelo-Continente para os € 215 milhões, com a margem sobre o volume de negócios a situar-se nos 6,2% (-80bp face a 2014) refletindo o ambiente bastante competitivo que se vive no mercado de retalho alimentar. O resultado direto da Sonae ascendeu a € 128 milhões (+1,1%), em virtude do menor nível de amortizações e depreciações, menor resultado financeiro líquido e impostos. A dívida financeira líquida da MC, SR e RP totalizou € 646 milhões em 2015, menos € 37 milhões face ao período anterior.

REN reporta resultados de 2015 acima do esperado, beneficiados por não recorrentes

A REN reportou um aumento de 3% no resultado líquido em 2015, para € 116,1 milhões, superando os € 101,1 milhões esperados pelo mercado, a beneficiar da mais-valia obtida na venda da participação na Enagás (+€ 16,1 milhões), do crédito fiscal obtido no 2º trimestre (+€ 9,9 milhões) e da melhoria dos Resultados Financeiros (+€ 14,9 milhões). Ainda assim, o valor foi reduzido pela menor remuneração dos ativos (-€ 30,9 milhões) e pela manutenção do pagamento da contribuição extraordinária do setor energético aprovada no

utilizadas no mecanismo de indexação da taxa de remuneração dos ativos, parcialmente anulado pela mais-valia obtida com a venda da participação na Enagás (+€ 20,1 milhões ao nível do EBITDA). O CAPEX e as Transferências para exploração totalizaram € 240,4 milhões e € 231,6 milhões, respetivamente, tendo beneficiado da aquisição de 2 cavernas de armazenagem de gás natural pertencentes à Galp Energia, que também se refletiu no aumento do valor da base média de ativos para € 3.585,8 milhões. A dívida líquida

OE15. Se excluirmos os resultados extraordinários, o resultado líquido recorrente desceu 15,9% para € 118,1 milhões. O EBITDA recuou 3,1%, para € 489,7 milhões, excedendo ligeiramente o antecipado pelos analistas, fruto das alterações no quadro regulatório do setor elétrico e da tendência decrescente das taxas de juro soberanas

no final do ano estava nos € 2.465,5 milhões, 1,2% acima do registado em data homóloga de 2014. Em novembro, a REN assinou um novo financiamento de longo prazo com o Banco Europeu de Investimento (BEI), no valor de € 80 milhões, que representa a primeira tranche de um empréstimo total de € 200 milhões.

Mota-Engil informa sobre indicadores de atividade em 2015

A Mota-Engil informou, em comunicado enviado à CMVM, sobre os principais indicadores relativos à performance económico-financeira do grupo no ano passado. O volume de negócios superou os € 2,4 mil milhões, representando um crescimento de 2%, com a margem operacional a situar-se nos 15%. De acordo com a Bloomberg, o consenso de analistas estima receitas na ordem dos € 2,52 mil milhões para 2015. No último trimestre do ano, a Mota-Engil registou uma atividade superior à verificada no período homólogo de

2014 com todas as regiões fora da Europa a apresentarem uma evolução positiva, especialmente na América Latina e no segmento de Ambiente e Serviços, afirma a empresa em comunicado. O grupo destaca a redução da dívida líquida em mais de 6% no 4º trimestre. A carteira de encomendas atingiu no final do ano cerca de € 4,1 mil milhões, com manutenção do peso da carteira fora da Europa em cerca de 78%. A Mota-Engil deu início à produção de eletricidade através da sua nova subsidiária no México no 4º trimestre.

EDP emite dívida a 7 anos com juro de 2,375%

A EDP anunciou ter fixado, através da EDP Finance BV, o preço de uma emissão de obrigações no montante de € 600 milhões com vencimento em março de 2023 e cupão de 2,375%. Segundo a empresa, a emissão destina-se a financiar as necessidades decorrentes da atividade normal

da empresa, permitindo alongar o prazo de maturidade e reforçar a flexibilidade financeira. De realçar que a dívida da EDP enquadra-se na lista de compras anunciada pelo BCE, uma vez que os *ratings* fornecidos pela Moody's (Baaa3) e pela Fitch (BBB-) estão num patamar de *investment grade*.

RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (€)
Axia	03-03-2016	Buy	0,08
Autonomous	25-01-2016	Underperform	0,04
Fidentiis	09-12-2015	Buy	0,055
Caixa BI	30-11-2015	Buy	0,10
Goldman Sachs	20-11-2015	Neutral	0,06
BBVA	21-10-2015	Outperform	0,095
Société Générale	09-09-2015	Buy	0,068

Deutsche Bank	27-08-2015	Hold	0,06
JP Morgan	29-07-2015	Neutral	0,08
Santander	20-07-2015	Hold	0,08

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



A magnitude das movimentações do mercado...

A magnitude das movimentações do mercado nos primeiros meses de 2016 fazem temer uma recessão global - mas será que estes movimentos drásticos refletem realmente a saúde da economia global?

Uma das formas de o descobrir passa por tentar perceber como as empresas - em particular as mais sensíveis às alterações na economia - estão a perspetivar a evolução dos seus negócios.

O jogo não acabou

Com esse propósito, temos analisado transcrições de *conference calls* de empresas na área da indústria e da construção que, durante o atual trimestre, já apresentaram resultados, para melhor compreendermos a visão das suas equipas de gestão. Descobrimos que enquanto o mercado pode estar a dizer "o jogo acabou" (veja-se a evolução do preço por ação e as alterações de avaliação relacionadas com as revisões dos analistas), as empresas que analisámos simplesmente não estão a ver uma recessão.

bastante diferente daquele que o mercado está a pintar.

Medir o pulso à Europa

Uma das conclusões que surgiu da nossa análise das referidas transcrições é a seguinte: a Europa está a negociar muito melhor do que o resto do mundo. Olhámos para os dados de inventário de mais longo-prazo das empresas de bens de produção que apresentaram resultados já este ano (sobretudo na Escandinávia) para corroborar as evidências - empresas com grandes quantidades de produto por vender seriam um indicador-chave de problemas estruturais de procura na economia. No entanto, apesar de ser claro que estas empresas estão a procurar escoar *stock*, os níveis do inventário estão, em geral, em linha com os níveis do pós-2008, pelo que se espera que o processo de escoamento de *stock* esteja próximo do fim. Não há evidência de um excesso de inventário na Europa, possivelmente porque as empresas já ultrapassaram a pior parte deste processo.

As empresas, por vezes, falham na antecipação de problemas e podem ser tendenciosas quanto ao otimismo que apresentam nos seus resultados - nunca usaríamos este tipo de análise de forma isolada - mas, mesmo assim, os mercados parecem de certa maneira sobrevendidos. A

Um quadro diferente nos Estados Unidos

Esta desconexão entre o que o mercado está a fazer e aquilo em que as empresas acreditam é particularmente evidente no setor da construção: as empresas preveem que a construção nos Estados Unidos continue a crescer - o mercado diz o contrário. A realidade é que, à exceção daqueles nomes que estão dependentes das grandes fortunas das indústrias do petróleo e do gás e da indústria mineira, os resultados de todas as empresas de construção que analisámos excederam ou ficaram em linha com as expectativas; um quadro

liquidação criou algumas oportunidades de valor idiossincráticas, mesmo no setor industrial, mas os investidores podem ter de ser seletivos para o perceberem.

Nigel Bolton
Managing Director,
Co-Head of Fundamental Equities,
Chief Investment Officer of International Equities and Head of the European Equities team

BLACKROCK®



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund E2 USD	11,32%	7
2º BlackRock World Gold Fund E2 USD EUR	10,90%	7
3º Amundi Absolute Volatility Euro Equities SE C Class	5,39%	3
4º BlackRock Asian Tiger Bond Fund Class E2 EUR Hedged Acc	0,75%	3
5º JP Morgan US Aggregate Bond Fund D acc EUR Hedged	0,52%	3

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 14/03/2016 A 18/03/2016

Fundos
1º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A
2º UBS (LUX) SF Balanced (EUR) N-ACC
3º IMGA Liquidez
4º Pictet Biotech R USD
5º IMGA Ações Portugal

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 18/03/2016 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

Ouro	8,9%
Prata	1,3%
NASDAQ 100	-0,3%
S&P 500	-2,4%
Dow Jones	-2,6%

Os menos rentáveis

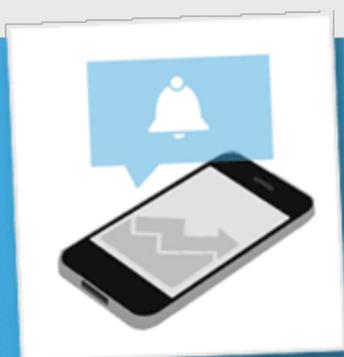
Recursos Naturais	-31,1%
Banca	-26,8%
Brent	-26,3%
IBEX 35	-18,1%
EURO STOXX 50	-16,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 14/03/2016 A 18/03/2016

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º NIKKEI
- 5º CAC



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA. Consulte o preçário em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES") DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta

Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.

27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.

28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).

29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).

30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).

31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-16	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-4,7%	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5066	5313	5047	5552	5969	4799	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 4.094.235.361,88 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.